

WALMEXV

Nota de Empresa

30 de septiembre 2013

Septiembre llueve sobre debilidad de consumo.

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Marisol Huerta Mondragón
Comerciales/Alimentos/Bebidas
marisol.huerta.mondragon@banorte.com.

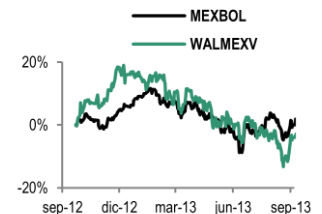
- El jueves 3 de octubre Walmart México y Centroamérica publicará ventas correspondientes al mes de septiembre.
- Estimamos una caída de -2.0% a/a en Ventas Mismas Tiendas en México, afectada por un día menos de ventas, bases altas de comparación, debilidad en el gasto del consumidor y fuertes lluvias.
- Con este dato tendremos la fotografía del 3T13, el balance es nuevamente negativo para México. Estimamos que las VMT retrocedieron 1.9% a/a en dicho periodo.

MANTENER

| | |
|----------------------------|-------------|
| Precio Actual | P\$34.42 |
| PO2013 | P\$38.00 |
| Dividendo | P\$0.92 |
| Máximo - Mínimo 12m | 42.8 - 33.7 |
| Valor de Mercado (US\$m) | 46,423 |
| Acciones circulación (m) | 17,220 |
| Flotante | 36% |
| Operatividad Diaria (P\$m) | 786.6 |

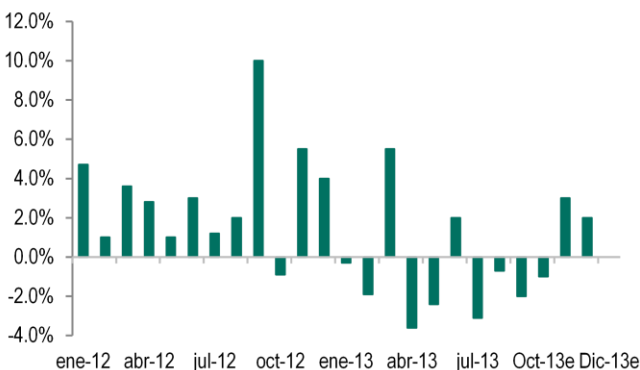
El próximo jueves 3 de octubre al cierre de mercado Walmart de México y Centroamérica estará reportando su indicador de Ventas Totales (VT) y Ventas Mismas Tiendas (VMT) correspondientes al mes de septiembre. Estimamos un retroceso en VMT de -2.0% a/a en México frente a un avance de 2.4% en Ventas Totales. El dato débil, no debería de ser una sorpresa para el mercado ya que se anticipaba con bajos crecimientos al presentar el efecto calendario negativo de un día menos de venta y bases altas de comparación, recordemos que en el mismo mes de 2012 las VMT registraron un crecimiento de 10.0%, no obstante la baja si será más pronunciada derivado de la permanencia de la debilidad en el consumo que se combinó con la afectación que sufrieron algunas unidades comerciales ante el desabasto de productos como reflejo del daño en los caminos que se vieron afectados por las intensas lluvias en el país, principalmente en el centro y sur del país, así como por el menor tráfico a las tiendas generado por el mismo factor.

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)

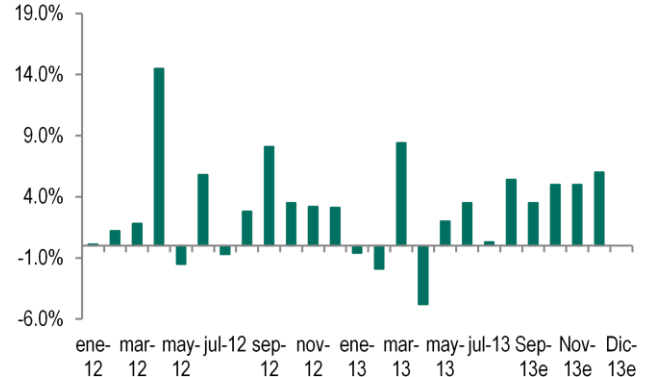


Trimestre negativo. Para México estamos frente al mismo escenario del segundo trimestre de 2013, donde el mes de julio presentó una baja en VMT de 3.1%, agosto retrocedió 0.7% a/a y para septiembre observamos un retroceso de 2.0%, lo que nos ubicaría una baja promedio en el trimestre de

WALMEX: Ventas Mismas Tiendas México



WALMEX: Ventas Mismas Tiendas Centroamérica



1.9% y un avance marginal de 1.3% a nivel de ventas totales. Así tendremos que enfrentar un trimestre con bajas ventas y presión en márgenes. El último trimestre del año, esperaríamos una mejora marginal. Nuestras expectativas estarán sobre 2014 donde consideraremos un escenario de bajo crecimiento económico. Confiamos que el tema de un dividendo extraordinario por la venta de Vips, así como el atractivo que sigue representando la solidez financiera de la compañía, liderazgo de mercado y la posición defensiva aunado a la agilidad para reaccionar en cuanto a precios pudieran ser los elementos que le permitirán una reacción más rápida que sus principales competidores en un escenario de crecimiento económico. Razón por la cuál nuestra recomendación se ubica en MANTENER. Con el reporte del 3T13 estaremos fijando nuestro PO para 2014.

Tráfico y Ticket sin ver reactivación. Consideramos que estos indicadores se mantendrán con la misma tendencia negativa que han reportado a lo largo del año, el ticket creemos seguirá reportando la agresividad competitiva que han desatado diversos formatos principalmente las cadenas departamentales, mientras que el tráfico tendrá como factor negativo la debilidad del gasto de las familias y el hecho de que las lluvias impidieron a muchas familias acudir mayores veces a las tiendas departamentales.

Centroamérica positiva. En los últimos dos meses, Centroamérica ha sido un alivio en los resultados de Walmart, luego de que han venido reflejando números positivos reflejando el esfuerzo y la inversión que realizó la compañía en el tema de manejo de inventarios, tecnología y conocimiento de mercado. Creemos que estas estrategias le estarán redituando buenos resultados hacia adelante. Su contribución a los resultados a nivel de ingresos de Walmex es cercana al 14%, nada despreciable pero que no alcanza a amortiguar la debilidad de las operaciones en México, no obstante genera alicientes sobre la división respecto al corto y mediano plazo.

Respecto a las ventas de este mercado, para el mes de septiembre esperamos que registre un crecimiento en VMT de 3.5% y de 4.9% en Ventas Totales. Dado que en julio los datos fueron con caídas esperaríamos para el 3T13 que las ventas a unidades iguales y totales reporten un avance en promedio de 3.0% a/a.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Katia Celina Goya Ostos, Livia Honsel, Alejandro Padilla Santana, Alejandro Cervantes Llamas, Julia Elena Baca Negrete, Juan Carlos Alderete Macal, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Manuel Jiménez Zaldívar, Carlos Hermosillo Bernal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marisol Huerta Mondragón, Marissa Garza Ostos, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, María de la Paz Orozco, Tania Abdul Massih Jacobo, Hugo Armando Gómez Solís, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo certificamos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

| | |
|--|--|
| | <i>Referencia</i> |
| COMPRA MANTENER VENTA | <p><i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i></p> <p><i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i></p> <p><i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i></p> |

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.